

0- 797271

На правах рукописи

Цветкова Юлия Геннадьевна

УПРАВЛЕНИЕ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ НА ПРИМЕРЕ СТРОИТЕЛЬНЫХ
ОРГАНИЗАЦИЙ

Специальность 08.00.10 - «Финансы, денежное обращение и кредит»

Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата
экономических наук

Н.Новгород – 2012

Работа выполнена в ФГБОУ ВПО «Нижегородский государственный университет имени Н.И. Лобачевского» на кафедре «Финансы»

Научный руководитель доктор экономических наук, профессор
Кокин Александр Семенович

Официальные оппоненты:

Дмитриев Михаил Николаевич - доктор экономических наук, профессор, ФГБОУ ВПО «Нижегородский государственный архитектурно-строительный университет», заведующий кафедрой экономики, финансов и статистики.

Чернышов Вячеслав Андреевич - кандидат экономических наук, профессор, президент компании «Нижегородстрой», заслуженный строитель РФ.

Ведущая организация Нижегородский филиал ФГАОУ ВПО «Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики».

Защита состоится 30 мая 2012 года в 16.00 часов на заседании диссертационного совета Д 212.166.18 при ФГБОУ ВПО «Нижегородский государственный университет имени Н.И. Лобачевского» по адресу: 603600, г.Нижний Новгород, ул.Б.Покровская, д.37, Финансовый факультет ННГУ, ауд.315.

С диссертацией можно ознакомиться в фундаментальной библиотеке ФГБОУ ВПО «Нижегородский государственный университет имени Н.И. Лобачевского»

Электронная версия автореферата размещена на официальном сайте ВАК:
www.vak.ed.gov.ru

Автореферат разослан

25 апреля 2012 года



Ученый секретарь
диссертационного совета

В.Н. Ясенев

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования.

В условиях рыночной экономики и развивающегося глобального экономического кризиса наиболее актуальной для отечественных строительных предприятий становится задача эффективного управления бизнес-процессами, происходящими внутри и вне компании. В этой связи, финансовая составляющая общего стратегического управления компанией становится наиболее значимой и решающей.

В последние годы финансовое управление организацией в строительной отрасли в России осуществлялось в основном с позиции повышения рентабельности, и очень редко учитывался фактор ликвидности. Одним из ключевых недостатков современного управления финансами также является отсутствие системности в планировании - обычно разрабатываются несколько мало или вообще не связанных друг с другом фрагментов экономического и финансового плана. Часто наблюдается отсутствие связи между технико-экономическим планированием для структурных подразделений с общефирменным финансовым планом, что не позволяет ни определить структуру оборотных и денежных средств предприятия, ни спланировать их финансирование. Вторым существенным недостатком современного управления финансовыми ресурсами является планирование деятельности от потребностей, а не от реальных возможностей предприятия.

В то же время современные рыночные обстоятельства требуют четкого управления капиталом. В условиях ограниченности денежных ресурсов, слияний и поглощений в банковской сфере и как результат трудностей с привлечением заемного капитала, наиболее актуальной становится задача управления денежным капиталом компании, как наиболее ликвидным и дефицитным, на текущем этапе развития российской экономики, ресурсом.

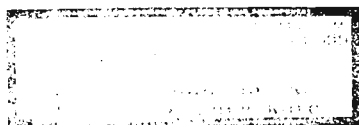
Важность эффективного управления денежными средствами и их эквивалентами особенно сильно можно ощутить в настоящее время. Ценность управленческого решения в данной сфере определяется уже не уровнем прибыли, а возможностью для предприятия существовать и работать. Поэтому для предприятий, продолжающих свою деятельность в строительстве, возникает реальная необходи-

мость во внедрении и освоении всего процесса управления денежными потоками от анализа до прогнозирования.

В рамках настоящего исследования, решение указанной проблемы ограничено именно организацией рационального и эффективного управления денежным оборотом в строительной отрасли. Выбор данного направления исследования обусловлен недостатками методов планирования финансовой деятельности, используемых в настоящее время большинством строительных предприятий.

Степень разработанности проблемы. Последнее десятилетие строительство было и остается одной из самой динамично развивающихся отраслей (несмотря на значительное сокращение объемов строительства в период кризиса). Проблемы экономики отечественного строительства освещались Степановым С.С, Бузыревым В.В., Васильевым В.В., Панибратовым Ю.П. и другими ведущими учеными. Проблеме управления денежными потоками посвящены труды известных российских экономистов: Бланка И.А., Крейниной М.Н., Стояновой Е.С., Кокина А.С., Бочарова В.В., Салтыковой Г.А., Ермасовой Н.Б., Ковалева В.В., Шеремета А.Д., Сейфулина Р.С., Бочкарева А., Шмалена Г. и др. Но до настоящего времени не был детально разработан практический инструментарий для управления денежными потоками с учетом специфики отрасли, а также в недостаточной мере были рассмотрены методы повышения эффективности управления, возможности количественно измерить результаты такого управления, что тоже свидетельствует об актуальности проблемы управления денежными ресурсами. В данной связи, наиболее применимой является теория и практика зарубежных финансистов, таких как Бригхем Ю., Гапенски Л., Брейли Р., Майерс С., Эрхардт М., Ван Хорн Дж. К., Ли Ч.Ф., Финнерти Дж.И., Маршалл Дж.Ф., Ван дер Вилен, Вилемм Ван Альфен, Юст Берген, Baumol W.J., Miller M.H., Ott D.A. Необходимо отметить, что в научной литературе западных ученых не отражены специфические особенности присущие российской экономике в целом и строительной отрасли в частности.

Цель исследования. Целью диссертации является совершенствование методики управления денежными потоками, включая разработки по оптимизации и про-



гнозированию в целях улучшения общего финансового состояния предприятия. Данная цель обусловила исследование влияния денежных потоков на всю цепь экономических процессов компании, на финансовую политику организации в целом, и на каждую хозяйственную операцию. Цель исследования нашла отражение в разработке и научном обосновании методологических подходов по эффективно-му управлению денежными потоками строительного предприятия.

Задачи исследования. Поставленная в работе цель определила необходимость постановки и решения следующих задач:

1. Сформулировать определения и основные принципы по управлению денежными потоками, отечественных и зарубежных финансистов;
2. Определить и произвести оценку специфики строительной отрасли при управлении денежными потоками предприятия;
3. Провести анализ влияния экономических и финансовых показателей на величину денежного потока;
4. Провести анализа воздействия фактора инфляции на денежный актив предприятия и сформировать рекомендации по учету влияния данного фактора на величину денежных потоков;
5. Разработать и апробировать методику оптимизации денежных потоков в строительных компаниях;
6. Разработать и апробировать методику прогнозирования денежных потоков для предприятий строительной отрасли.

Предмет исследования - финансово-экономический механизм эффективного управления денежными потоками строительных предприятий.

Объектом исследования является финансовая деятельность строительных предприятий в России.

Теоретическую и методологическую основу исследования составили труды российских и зарубежных специалистов по финансовому менеджменту, управлению и оценке стоимости предприятий, оценке эффективности инвестиций, анализу финансово-хозяйственной деятельности предприятия, планированию, прогнозированию и разработке финансовых моделей.

В процессе выполнения работы использованы материалы экономической и статистической литературы, а так же финансовые и экономические данные различных аналитических и информационных агентств. В качестве примеров приведены данные, наиболее характерно отражающие специфику рассматриваемого вопроса. Проверка разнообразных гипотез проводилась с помощью изучения различных примеров для установления типичности и применимости конкретного метода, и адаптации теоретических методов к практическим условиям.

При решении поставленных задач использовались методы системного, структурного и факторного анализа; теории принятия решений и методы экономико-математического и имитационного моделирования; системный и ситуационный анализ.

В качестве информационной базы исследования были использованы законодательные и нормативные акты Российской Федерации, Европейского союза; статистические данные, предоставленные Федеральной службой государственной статистики; материалы периодических научных изданий; методические, справочные, инструктивные материалы, аналитические обзоры, материалы форумов и научно-практических конференций.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в решении теоретико-прикладной задачи совершенствования финансово-экономического механизма управления денежными потоками строительных предприятий.

Получены, следующие, наиболее значимые результаты, выносимые на защиту и определяющие научную новизну диссертации:

1. Сформулированы основные принципы управления денежными потоками с учетом особенностей предприятий строительной отрасли. Рассмотрена сущность и специфика управления денежными потоками предприятий, предложена система управления денежными потоками, что явилось основой эффективного управления, оптимизации и прогнозирования денежных потоков строительных компаний.

2. Разработана система показателей, влияющих на управление денежными потоками, позволяющая эффективно оптимизировать и прогнозировать денежные потоки строительных компаний.

3. Предложена методика оценки эффективности оптимизации денежных потоков, которая позволяет измерить величину оптимизации отрицательного денежного потока при сокращении издержек, применении новейших технологий в строительстве, оказывающая также существенное влияние на выработку стратегии по эффективному управлению денежными потоками.

4. Разработан алгоритм прогнозирования денежных потоков с целью уменьшения рисков инвестиционных проектов с учетом фактора инфляции, который позволяет с наименьшими затратами составить прогнозные планы с максимальной точностью по каждой статье отрицательного денежного потока.

5. Разработаны мероприятия по реализации предложенных методик и алгоритмов эффективного управления денежными потоками, их оптимизации и прогнозированию. Проведено практическое внедрение данных мероприятий в строительных компаниях.

Теоретическая значимость выполненного диссертационного исследования состоит в развитии теории и методологии управления денежными потоками, процесса их оптимизации и прогнозирования с учетом специфики строительной отрасли, углубленной разработке новых концептуальных положений и подходов к повышению эффективности управления денежными потоками. Новые научные результаты, представленные в данной диссертационной работе и вносящие определенный вклад в развитие экономической науки, имеют особую ценность, так как позволяют создать эффективный экономический инструментарий для повышения результативности управления денежными потоками, их эффективной оптимизации, прогнозирования, а также для общего финансового оздоровления всей строительной компании.

Практическая значимость исследования заключается в том, что разработанная авторская концепция управления денежными потоками, их оптимизации и прогнозирования доведена до конкретных методических и практических предложений, имеющих существенное значение для строительной отрасли и социально-экономического развития всего общества. Методика, предложенная в исследовании, является новаторской с точки зрения прогнозного планирования, оперативно-го анализа и возможности принятия эффективных управленческих решений с уче-

том базовой информации, имеющейся у предприятия.

Апробация работы. Основные положения диссертационной работы обсуждались и получили апробацию в тезисах, статьях и выступлениях на международных научно-практических конференциях и семинарах, проводимых ФГБОУ ВПО «Нижегородский государственный университет имени Н.И. Лобачевского», ГОУ ВПО «Воронежский государственный университет», филиал НОУ ВПО «Московский институт экономики менеджмента и права» в г.Н.Новгород, ГОУ ВПО «Санкт-Петербургский государственный инженерно-экономический университет», Филиал ФГБОУ ВПО «Сочинский государственный университет» в г. Нижний Новгород Нижегородской области. Положения и результаты исследования использовались в учебном процессе финансового факультета Нижегородского государственного университета имени Н.И. Лобачевского при изучении курсов «Финансовый менеджмент», «Финансы предприятий», «Корпоративные финансы».

Наиболее существенные положения и результаты исследования нашли свое отражение в 10 публикациях автора общим объемом 2,66 п.л., в т.ч. в изданиях рекомендованных ВАК 0,94 п.л. написано лично соискателем.

Предлагаемые автором практические рекомендации по управлению денежными потоками, их оптимизации и прогнозированию реализованы на ряде строительных предприятий г.Нижнего Новгорода и Москвы, что подтверждается актами о внедрении данных рекомендаций.

Структура и объем работы. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, библиографического списка, включающего 119 наименований. Диссертационное исследование изложено на 176 страницах машинописного текста и содержит приложения, 24 рисунка, 20 таблиц.

КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Во введении изложено обоснование и актуальность выбранной темы, установлена степень разработанности предлагаемой тематики, определены цель и задачи исследования, а также предмет, объект и методы исследования, показана теоретическая и практическая значимость работы, а также сформулирована теоретическая и методологическая база и определена научная новизна диссертационной темы. Приведены данные по апробации работы.

Первая глава освещает методологические подходы к управлению денежными потоками строительного предприятия в рамках отечественного и зарубежного опыта теории и практики. В ней приведены особенности строительного направления экономической деятельности, как одной из важнейших отраслей народного хозяйства, в целях управления денежными потоками. Выявлены проблемы, возникающие при управлении денежными потоками, присущие строительной отрасли. Выделен и рассмотрен фактор инфляции, негативно влияющий на эффективное управление денежными потоками в строительстве.

Во второй главе предложена структурированная методика управления денежными потоками в строительных организациях, с учетом экономических показателей и факторов, влияющих на эффективность управления и принятие управленческих решений. Разработаны методы количественного измерения результатов оптимизации величины отрицательного денежного потока, при внедрении новейших технологий строительства. Предложен алгоритм прогнозирования денежных потоков, позволяющий учесть фактор инфляции по каждой статье денежного потока.

В третьей главе приведены результаты практической апробации разработанной методики и дана финансово-экономическая оценка результатов исследования.

В заключении обобщены результаты исследования и выводы по теме диссертационного исследования.

ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ И ВЫВОДЫ ДИССЕРТАЦИИ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

1. Основные принципы и система эффективного управления денежными потоками.

Рассматривая систему управления денежными потоками, практически все авторы начинают с характеристики или определения денежного потока. При рассмотрении и анализе определения и классификации денежных потоков, была выявлена разнородность денежных потоков в зависимости от сферы деятельности компании и обозначена необходимость внести классификацию денежного потока в общее управление денежными потоками строительной компании, как отправную точку построения *эффективной системы*.

При анализе сферы деятельности – строительство, была установлена необходимость разработки системы управления непосредственно для строительных предприятий с учетом всех специфических особенностей данной отрасли: неоднотипность, сезонность, нестационарность, участие в производственном процессе нескольких компаний, длительные сроки строительства.

В систему *эффективного управления* были включены основные аспекты для менеджмента, а именно:

1. Управление операционными денежными потоками с учетом влияния экономических показателей. Управление денежными остатками.
2. Оптимизация денежных потоков, путем анализа влияния внешних и внутренних факторов и внедрения новейших технологий строительства.

Использование данной системы позволяет предприятию повысить показатели не только денежного потока, но и экономические показатели: рентабельность, ликвидность, финансовую устойчивость.

Автором предложено поэтапное внедрение системы эффективного управления денежными потоками в соответствии с нижеприведенной схемой, рис.1:



Рисунок 1. Методика управления денежным потоком (ДП) на строительном предприятии.

2. Использование системы экономических показателей при оптимизации управления денежными потоками строительной компании.

Важнейшей предпосылкой осуществления оптимизации денежных потоков является изучение факторов, влияющих на их объемы и характер формирования во времени. Внешние факторы, влияющие на денежные потоки и жизнедеятельность предприятия в большинстве случаев зависят от экономической и политической обстановки в стране и за рубежом, но могут быть учтены компанией при управлении денежными потоками. Факторы, на которые предприятие может повлиять в гораздо большей степени и использовать их для улучшения финансового состояния, являются внутренними факторами. Необходимо отметить, что одним из основных показателей, влияющих на управление денежными потоками предприятия, является коэффициент финансово-эксплуатационной потребности. Финансово-эксплуатационную потребность, с точки зрения денежных потоков, можно определить как разницу между суммой материально-производственных (вещественных) запасов и активной высоколиквидной дебиторской задолженности и кратко-

срочных обязательств (кредиторской задолженности). Для организации лучше, чтобы величина финансово-эксплуатационных потребностей (ФЭП) принимала отрицательное значение, т.к. это будет означать, что привлеченных средств больше, чем изъятых из оборота, кроме того это будет свидетельствовать о росте положительного и снижении отрицательного денежных потоков. Одной из приоритетных задач данной методики является максимизация положительного эффекта коэффициента ФЭП на денежные потоки компании.

Основным преимуществом предлагаемой методики является возможность детального анализа ряда экономических показателей и оценки их влияния на денежный поток компании, а также существенная помощь в принятии управленческих решений. Кроме вышесказанного, методика, приведенная в таблице 1, является практическим инструментарием для постоянного контроля и сверки запланированных величин с текущими показателями и анализа их отклонений.

Таблица 1. Практическое применение и анализ показателей, применяемых при управлении денежными потоками и их оптимизации.

Коэффициент, Показатель	Практическое значение	Влияние на экономические величины	Использование Планирование/ Анализ	Применение коэффициента/показателя при управлении денежными потоками (ДП)
1. К - сметная стоимость объекта	- Расчет необходимого количества материалов в натуральных и денежных показателях; - Расчет нормы рабочего времени в денежных показателях;	- Цена - Товарные остатки - ФЭП - Денежные остатки - Денежные потоки - Зарплатная политика - Кадровая политика	- Планирование - Анализ в течение срока реализации проекта	Сметный расчет – ведущий документ при прогнозировании ДП, на основании данного документа просчитываются денежные оттоки, в разрезе материалов, МБП и заработной платы.
1.1 ОДП _{гр} (ОДП _{из}) – отток денежных средств при оплате труда основных рабочих (вспомогательных рабочих)	- Расчет данного показателя помогает рассчитать отток денежных средств в разрезе оплаты труда, а также предполагаемые затраты и прибыль	- Отток денежных средств (ОДП) - Чистый ДП (ЧДП) - Прибыль	- Планирование - Анализ в течение срока реализации проекта	Данный показатель имеет непосредственное влияние на ОДП, оптимизация данного показателя возможна при сокращении нормочасов и издержек на оплату труда. Данная экономия помимо обычных мероприятий может достигаться за счет применения новейших технологий и методов строительства.
1.2 ОДП _{см} – отток денежных средств на приобретение строительных материалов	- Расчет данного показателя позволяет определить одну из наибольших частей отрицательного денежного потока – затраты на материалы - На основании данного показателя можно вычислить	- Коэффициент ФЭП Производственный цикл - Финансовый цикл (через кредиторскую задолженность поставщикам) - ОДП - ЧДП - Прибыль	- Планирование, - Анализ в течение всего срока проекта, а также по окончании проекта, с целью выявить отклонения и динамику влияния на другие экономические показатели	Оптимизация данного показателя путем уменьшения его величины в ОДП наиболее вероятно за счет уменьшения материальных затрат, использования экономичных видов сырья и материалов, позволяющих уменьшить затраты и увеличить срок службы готового строительного объекта.

Коэффициент, Показатель	Практическое значение	Влияние на экономические величины	Использование (Планирование/ Анализ)	Применение коэффициента/показателя при управлении денежными потоками (ДП)
	неснижаемый стратегически важный сырьевой остаток в строительстве, а также проанализировать его влияние на ФЭП			
1.3 ОДПт – отток денежных средств на эксплуатацию строительных машин и техники	- Расчет показателя позволяет учесть данный вид расхода, удельная доля которого является существенной, но обычно пренебрегается строительными компаниями или рассчитывается приблизительно с большой долей погрешности	- ОДП - ЧДП - Прибыль	- Планирование, - Анализ в течение всего срока действия проекта	Уменьшение данного показателя возможно за счет приобретения новейших образцов техники, которая отличается пониженным потреблением ГСМ и запасных частей, с учетом окупаемости данных агрегатов в течение деятельности компании. При снижении потребности технической ГСМ, величина показателя снижается и тем самым увеличивает чистый денежный поток компании.
1.4 Административно-хозяйственные расходы, расходы на подготовку и переподготовку кадров, расходы на организацию работ на строительной площадке, прочие накладные расходы	Планирование данных затрат, на первый взгляд наименьших и мало значительных в общем объеме затрат, помогает точнее определить денежные потоки, и спрогнозировать их во времени	- ОДП - ЧДП - Прибыль	- Планирование, - Анализ в текущем режиме - Анализ по окончании срока проекта с целью установить фактический размер данного вида издержек	Установление процентного соотношения данного показателя в общем составе отрицательного денежного потока, помогает провести анализ расходов и выявить пути их оптимизации и возможного уменьшения доли прочих расходов в объеме отрицательного денежного потока.
2. Коэффициент ФЭП – финансово-эксплуатационная потребность	Анализ данного коэффициента позволяет оптимизировать ЧДП за счет сокращения остатков материалов, уменьшения дебиторской задолженности и увеличения срока оборота кредиторской задолженности	- ЧДП - Рентабельность - Ликвидность	- Анализ ФЭП в динамике позволяет выявить перемены в планируемых и фактических показателях и принять меры к стабилизации и оптимизации активов.	Анализ данного коэффициента в течение всего срока проекта помогает качественно улучшить управление денежными потоками, путем оптимизации остатков ликвидных активов и кредиторской задолженности
3. ППЦ – продолжительность производственного цикла	Планирование данного показателя позволяет наиболее достоверно рассчитать денежные потоки на весь период строительства объекта	- Финансовый цикл - ЧДП - Прибыль - Рентабельность	Данный показатель имеет первостепенное значение при планировании, при составлении инвестиционного проекта, при расчете финансового цикла проекта, при составлении плана денежных потоков	Анализ данного коэффициента, его влияния на финансовый цикл производства позволяет найти пути его уменьшения за счет применения новых технологий строительства, которые помогают уменьшить срок возведения объекта, и увеличить обороты денежного потока за период
4. Эп.р. – экономия расходов при сокращении периода строительства	Позволяет организации получить существенную экономию на сокращении планируемого периода оборота дебиторской задолженности и экономии на инфляционной составляющей	- Синхронизация ДП - Увеличение ПДП - Рентабельность - Деловая активность	- Анализ, при досрочном вводе объекта в эксплуатацию имеют место, скорее всего, ошибки в планировании, либо благоприятные обстоятельства	Необходимо учитывать данный показатель. В случае реального досрочного окончания строительства учесть возможный избыток денежных средств и принять меры по извлечению наибольших преимуществ из данной ситуации. Например, дос-

Коэффициент, Показатель	Практическое значение	Влияние на экономические величины	Использование Планирование/ Анализ	Применение коэффициента/показателя при управлении денежными потоками (ДП)
	шей, которая закладывается в цену объекта исходя из планируемого срока окончания строительства объекта		которые были опущены при принятии пессимистического прогноза в планировании	точное погашение кредита, финансирование другого проекта, либо вложение денег по предложенной ранее модели Миллера-Орра.
5. Э.и.м. – потери от запаздывания платежей (в связи с замораживанием объекта) и инфляцией	Показатель обратный предыдущему, который влечет за собой задержку ввода в эксплуатацию объекта. Негативные последствия в данном случае бывают безусловно несравнимыми с преимуществами досрочного ввода в эксплуатацию, так как здесь возможно увеличение времени денежного оборота, увеличивается и отрицательный денежный поток в том числе за счет штрафных санкций.	- Рентабельность - ОДП - ЧДП - Ликвидность	- Анализ данного показателя при его появлении позволяет принять меры к устранению просчетов в планировании и смягчению негативных последствий от замораживания проекта	Отрицательное влияние данного фактора на экономические показатели проекта очень существенно. Также сильно негативное влияние и на денежные потоки компании, которое может повлечь за собой стойкий рост увеличения ОДП и снижение ЧДП. Необходимо учитывать возможность появления данного фактора, этапы строительства на которых он может произойти, рассчитать возможные потери, либо ввести в расчеты количество дней задержки, возможные потери при этом и разработать мероприятия восстанавливающие синхронизацию денежных потоков и стабилизирующих их величину.
6. ПФЦ – продолжительность финансового цикла	Финансовый цикл показывает период расчета за продукцию, анализ его структуры позволяет выявить резервы оптимизации цикла. Замедление оборота кредиторской задолженности путем подбора оптимальных поставщиков позволяет сократить разрыв между окончательным расчетом покупателей и платежами поставщикам	- Синхронизация ДП - ПДП - ОДП - ЧДП - Рентабельность	-Планирование, - Анализ в текущем режиме реализации инвестиционного проекта, - Анализ показателя по выполнению проекта с целью изучения динамики и возможной оптимизации в будущем за счет скрытых резервов	Позволяет оптимизировать дебиторскую и кредиторскую задолженность с точки зрения увеличения оборачиваемости денежных средств, а также позволяет регулировать ПДП и ОДП, синхронизировать их во времени. В процессе анализа данного показателя можно рассмотреть возможность ускорения финансового цикла за счет ускорения производственного цикла, а также за счет замедления оборачиваемости кредиторской задолженности и ускорения привлечения денежных средств от покупателей
7. РСФ – соотношение цены и денежного потока на единицу продукции	Данная величина позволяет проверить расчеты и косвенно определить величину ЧДП с помощью цены	- Цена - Прибыль - ЧДП	-Планирование, - Анализ, сверка расчетных и конечных показателей	Использование данного коэффициента позволяет проверить вид используемой цены, с точки зрения, получения желаемых денежных потоков. Анализ данного коэффициента позволяет оптимизировать цену и найти долю ЧДП в цене готового строительного продукта и повысить ее в случае необходимости
8. Удое, CER – удельный объем денежного оборота предприятия на единицу используемых	Дает представление о достаточности денежного потока для покрытия необходимых капитальных	- ОДП - ЧДП - Рентабельность	- Планирование, позволяет заранее рассчитать потребность в заемном капитале и	Анализ данного коэффициента позволяет принимать решения о дополнительном увеличении ПДП, либо о сокращении закупок основ-

Коэффициент, Показатель	Практическое значение	Влияние на экономические величины	Использование Планирование/ Анализ	Применение коэффициента/показателя при управлении денежными потоками (ДП)
капитальных вложений	вложений и о их целесообразности в случае более глубокого анализа		выбрать оптимальное кредитование – аренда, лизинг, краткосрочный или долгосрочный кредит	ных средств путем применения технологий, требующих использования меньшего количества техники и оборудования
9. НВП – норма временного предпочтения	Анализ данного коэффициента позволяет выявлять готовность потребителя вложить деньги сейчас в готовый строительный объект или в текущий инвестиционный объект, находящийся на стадии строительства	<ul style="list-style-type: none"> - Цена - Прибыль - ЧДП - ПДП - Рентабельность 	<ul style="list-style-type: none"> -Планирование, ценообразование. НВП - один из важнейших показателей для строительной отрасли, который поможет вычислить прибыльный вариант цены и точнее спрогнозировать величину денежных потоков по периодам 	Необходимо брать в расчет данный коэффициент, и при расчете денежных потоков во времени использовать данный коэффициент, тем самым предприятие избежит неравномерного денежного потока и дефицита денежных средств на различных временных интервалах.
10. Тиг – прогнозируемый годовой темп инфляции	Позволяет дисконтировать денежные потоки, учитывать фактор инфляции при планировании цены, прибыли и общей рентабельности проекта	<ul style="list-style-type: none"> - ПДП - ОДП - ЧДП - Прибыль - Рентабельность 	<ul style="list-style-type: none"> - Планирование, - Анализ в течение всего действия проекта и корректировка возможных несоответствий и скорейшие принятые мер по устранению негативного влияния инфляции 	Непринятие к учету и прогнозированию данного фактора может свести к нулю все старания финансового отдела при прогнозировании денежных потоков и составлении финансового плана. Тщательное изучение темпов инфляции, экономической ситуации в стране поможет избежать просчетов при прогнозировании и дисконтировании денежных потоков по инвестиционному проекту.

Данная методика может применяться не только для принятия решений по оптимизации тех или иных составляющих денежного потока, но и для эффективного управления денежными потоками в разрезе текущей деятельности. Немаловажным этапом, который позволяет значительно оптимизировать величину денежных потоков является анализ и внедрение новейших методов строительства.

3. Оптимизация отрицательного денежного потока, основанная на снижении его величины за счет технико-технологических решений.

Использование новейших технологий строительства является одним из самых существенных факторов, так как оказывает влияние не только на денежные потоки предприятия, но и на финансовые результаты деятельности и общее финансовое состояние компании. В последние несколько лет в России успешно применяются различные технологии строительства и виды материалов, которые были разработаны и, что самое важное, опробованы на практике за рубежом. Путем ис-

пользования последних разработок различных строительных систем, предприятие снижает трудозатраты, материальные затраты, экономит время, следовательно, ускоряется оборот денежных средств компании, что позитивно отражается на финансах компании. С учетом всех вышеназванных факторов строительное предприятие может изыскать резервы для уменьшения величины отрицательного денежного потока и количественно измерить результаты оптимизации:

1. Расчет показателя оптимизации (уменьшения) *отрицательного денежного потока по операционной деятельности при сокращении материальных затрат*:

$$U_{\text{одпм}} = \text{ОДП}_{\text{см}} * (C_n + C_c) / 100 \quad (1), \text{ где}$$

$U_{\text{одпм}}$ – уменьшение отрицательного денежного потока по операционной деятельности на сумму экономии на материалах, за счет применения новейших технологий строительства, %;

$\text{ОДП}_{\text{см}}$ – доля отрицательного денежного потока, связанного с закупкой материалов, в общем объеме отрицательного денежного потока, %;

C_n – снижение нормы расхода материалов, деталей, конструкций (по группе в целом или конкретному виду) за счет технико-технологических решений, %;

C_c – снижение цены на материалы, детали, конструкции (по группе или конкретному виду) по сравнению с предусмотренной проектно-сметной документацией, %.

Данная экономия может осуществляться за счет проведения ряда мероприятий, связанных с совершенствованием технологии строительства, ускорением оборачиваемости оборотных производственных фондов, совершенствованием организации производства, совершенствованием организации управления.

2. В случае необходимости закупки основных производственных фондов при реализации инвестиционного проекта, возникает *денежный поток по инвестиционной деятельности* ($\text{ОДП}_i, D_i^{(и)}$), направленный на обеспечение строительства внеоборотными активами. Его также можно количественно измерить и оптимизировать за счет: совершенствования технологии строительства, улучшения организации производства, изменения организации управления, модернизации используемых средств труда и т.д. Формула (2) наглядно показывает величину снижения ($\text{ОДП}_i, D_i^{(и)}$) за счет экономии на приобретении основных средств:

$$Y_{одпн} = ОДП_{ос} \cdot (C_{ос} + C_{ц}) / 100 \quad (2), \text{ где}$$

$Y_{одпн}$ – уменьшение отрицательного денежного потока по инвестиционной деятельности на сумму экономии на приобретение основных средств за счет применения новейших технологий строительства %;

$ОДП_{ос}$ – доля отрицательного денежного потока, связанного с закупкой основных средств, в общем объеме отрицательного денежного потока %;

$C_{ос}$ – снижение потребности в основных средствах, %;

$C_{ц}$ – снижение цены основных средств, %.

3. Кроме того, планируемый рост выработки строительных машин и механизмов на основе совершенствования организации производства позволяет достичь снижения сметной стоимости объекта и отрицательного денежного потока по содержанию и эксплуатации строительных машин и механизмов ($ОДП_{т}$) как по конкретному инвестиционному проекту, так и в целом по всей производственной программе строительной компании:

$$Y_{одпт} = ОДП_{т} \cdot (Y_{пост.з} + Y_{пер.з}) / 100 \quad (3), \text{ где}$$

$Y_{одпт}$ – уменьшение отрицательного денежного потока по операционной деятельности на сумму экономии на расходах по содержанию и эксплуатации строительных машин и механизмов, %;

$ОДП_{т}$ – доля отрицательного денежного потока, связанного с эксплуатацией техники, в общем объеме отрицательного денежного потока %;

$Y_{пост.з}$ – экономия на постоянных затратах в расходах по содержанию и эксплуатации строительных машин и механизмов за счет роста выработки строительных машин и механизмов %;

$Y_{пер.з}$ – экономия на переменных расходах, связанных с эксплуатацией машин и механизмов за счет применения новейших технологий строительства %.

4. Совершенствование используемых предметов и средств труда, например, технико-технологических решений по повышению степени сборности строительных объектов, может повысить выработку производственных рабочих, что в конечном счете скажется на снижении сметной стоимости объекта и уменьшении отрицательного денежного потока по выплатам рабочим, формула (4):

$$Y_{\text{одлп}} = \text{ОДП}_{\text{бр}} * Y_{\text{сб}} / 100 * C_{\text{тр}} / 100 \quad (4), \text{ где}$$

$Y_{\text{одлп}}$ – снижение отрицательного денежного потока за счет применения новейших технологий строительства, %;

$\text{ОДП}_{\text{бр}}$ – удельный вес оттока денежных средств по статье «оплата труда рабочих» в общем объеме отрицательного денежного потока, %;

$Y_{\text{сб}}$ – удельный вес объемов строительно-монтажных работ на объектах с повышенной степенью сборности строительства в общем объеме строительно-монтажных работ по инвестиционному проекту, %;

$C_{\text{тр}}$ – удельное сокращение трудовых затрат за счет повышения сборности строительства в результате применения технико-технологических решений, удешевляющих строительство, в долях единицы.

4. Прогнозирование денежного потока строительной организации с учетом фактора инфляции.

Безусловно, эффективное управление денежными потоками включает в себя и краткосрочное и долгосрочное планирование и прогнозирование размера и состава чистого денежного потока. Практически невозможно преувеличить проблемы, с которыми может столкнуться компания при прогнозировании денежных потоков инвестиционных проектов, а также сложно переоценить и важность этих прогнозов. Для расчета прогнозных денежных потоков может быть применен следующий алгоритм, показанный в таблице 2, одним из основных достоинств которого является учет инфляционной составляющей по каждому компоненту чистого денежного потока. Так как величина инфляция по отдельным товарам, работам и услугам разнится, то учет влияния этого фактора по каждой части денежного потока позволит снизить погрешность расчетов и увеличить точность прогнозирования.

Таблица 2. Алгоритм расчета прогнозных денежных потоков по инвестиционному проекту.

ИСХОДНЫЕ ДАННЫЕ	Обозначение	Формула расчета
1. Инвестиции	$Z_0^{(n)}$	$Z_0^{(n)} = \text{ОДП}_{\text{эф}} + \text{ОДП}_{\text{см}}$
1.1 В здания и сооружения	$\text{ОДП}_{\text{сф}}$	Сведения берутся из данных инвестиционного проекта, по расчетам экономических служб
1.2 В оборудование и инструмент	$\text{ОДП}_{\text{см}}$	

Продолжение №1 табл. «Алгоритм расчета прогнозных денежных потоков по инвестиционному проекту»		
2. Операционные денежные потоки	$D_i^{(0)}$	
2.1 Продажи (в кв.м)	П	Сведения берутся из данных инвестиционного проекта, по расчетам экономических служб
2.2 Цена за кв.м	Ц	
2.3 Темп инфляции по показателю Ц (%)	$TI_{г}^u$	$TI_{г}^u = (1 + TI_{м}^u)^{12} - 1$ $TI_{м}^u$ – ожидаемый среднемесячный темп инфляции по продажным ценам
2.4 Выручка	В	$V = П * Ц * (TI_{г}^u + 1)$
2.5 Переменные затраты (всего)	$ОДП_{перз}$	$ОДП_{перз} = ОДП_{Зр} + ОДП_{Зв} + ОДП_{см} + ОДП_{т}$ $ОДП_{Зр}$ - отток денежных средств за счет выплат рабочим; $ОДП_{Зв}$ - отток денежных средств за счет выплат рабочим, занятых на вспомогательных производствах; $ОДП_{см}$ - отток денежных средств за счет закупки сырья и материалов; $ОДП_{т}$ - отток денежных средств предприятия, связанный с эксплуатацией строительной техники.
2.6 Темп инфляции по переменным затратам (%)	$TI_{г}^{прз}$	$TI_{г}^{прз} = (1 + TI_{м}^{прз})^{12} - 1$ $TI_{м}^{прз}$ – ожидаемый среднемесячный темп инфляции по переменным затратам
2.7 Постоянные затраты (всего)	$ОДП_{постз}$	$ОДП_{постз} = ОДП_{ауп} + ОДП_{ир}$ $ОДП_{ауп}$ - отток денежных средств, связанных с функционированием административно- управленческого аппарата; $ОДП_{ир}$ - отток денежных средств по прочим накладным расходам.
2.8 Темп инфляции по постоянным затратам (%)	$TI_{г}^{псз}$	$TI_{г}^{псз} = (1 + TI_{м}^{псз})^{12} - 1$ $TI_{м}^{псз}$ - ожидаемый среднемесячный темп инфляции по постоянным затратам
2.9 Амортизация зданий и оборудования	$A_{оф}$	Сведения берутся из данных инвестиционного проекта, по расчетам бухгалтерских служб
2.10 Прибыль до налогообложения	П	$П = В - (ОДП_{перз} * (TI_{г}^{прз} + 1)) - (ОДП_{постз} * (TI_{г}^{псз} + 1)) - A_{оф}$
2.11 Налоги	Н	Сведения берутся из данных инвестиционного проекта, по расчетам бухгалтерских служб
2.12 Чистая операционная прибыль	$П_ч$	$П_ч = П - Н$
2.13 Возврат амортизации (для расчета чистых денежных потоков)	$A_{оф}$	Сведения берутся из данных инвестиционного проекта, по расчетам бухгалтерских служб

Продолжение №2 табл. «Алгоритм расчета прогнозных денежных потоков по инвестиционному проекту»		
2.14 Чистый операционный денежный поток	$ЧДП_0$	$ЧДП_0 = П_1 + А_{оф}$
3. Денежные потоки, связанные с инвестициями в NOWC		
3.1 Чистый операционный оборотный капитал	NOWC	$\Delta NOWC = \Delta OWC - \Delta OCL$ ΔOWC - прирост необходимых операционных оборотных активов; ΔOCL - увеличение текущих операционных обязательств.
3.2 Нарращивание NOWC	$\Delta NOWC_i$	$\Delta NOWC_i = \Delta NOWC_{p0} - \Delta NOWC_{p1...n}$ $\Delta NOWC_{p0}$ - наращивание NOWC в первом периоде реализации проекта; $\Delta NOWC_{p1...n}$ - наращивание NOWC в следующем периоде реализации проекта.
4. Денежные потоки, связанные с реализацией активов по остаточной стоимости по окончании реализации проекта	$P_u^{(u)}$	$P_u^{(u)} = ПДП_{оф} + ПДП_{см}$
4.1 Реализация зданий и сооружений	$ПДП_{оф}$	Сведения берутся из данных инвестиционного проекта, по расчетам экономических служб
4.2 Продажа оборудования	$ПДП_{см}$	
5. Чистый денежный поток	ЧДП	$ЧДП = P_u^{(u)} - 3_u^{(u)} + ЧДП_0 - \Delta NOWC_i$
6. Дисконтированный денежный поток (с учетом фактора инфляции)	$ЧДП''$	$ЧДП'' = ЧДП * (1 + k_r)^t$ k_r - ставка дисконтирования ДП проекта по стоимости капитала фирмы, t - год реализации проекта
7. Сумма чистых дисконтированных денежных потоков в прогнозируемом периоде	$ЧДП''_c$	$ЧДП''_c = \sum_{t=0}^n ЧДП''$

Вышеприведенная методика помогает оценить способность предприятия реализовать проект, изыскать возможности сокращения издержек производства и оценить наличие необходимых мощностей у предприятия для текущей и будущей деятельности.

4. Практические результаты по внедрению предложенных методик и алгоритмов эффективного управления денежными потоками.

Конечной целью и показателем эффективности применения методики оптимизации было определено увеличение чистого денежного потока (рис.2). Для этого были выбраны два основных приема, один из которых - уменьшение величины отрицательного денежного потока (оптимизация), и второй - применение новейшей

технологии строительства «Велокс». Полученные результаты с градацией по фактору сезонности показаны в сравнительной диаграмме:

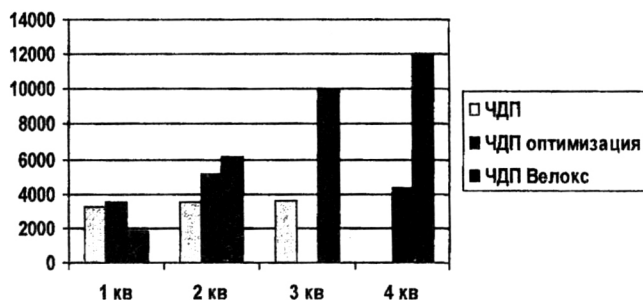


Рисунок 2. Сравнительная диаграмма величины ЧДП ООО «Нижегородская строительная компания» по кварталам.

При выполнении мероприятий по увеличению эффективности управления денежными потоками, кроме увеличения размера чистого денежного потока, были получены следующие важные результаты:

- Уменьшение размера сметной стоимости объекта, сокращение затрат компании, уменьшение продолжительности производственного цикла;
- Уменьшение величины коэффициента ФЭП (рис.3);

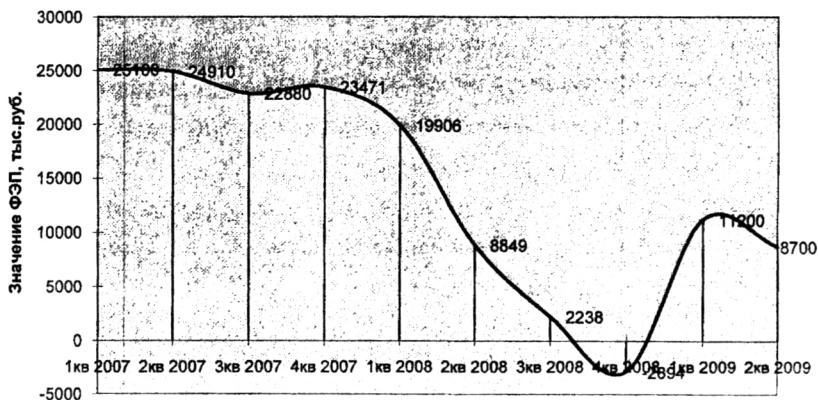


Рисунок 3. Динамика коэффициента ФЭП ООО «Нижегородская строительная компания» 2007-2009гг.

- Уменьшение величины ОДП (рис.4), что явилось причиной повышения рентабельности и ликвидности предприятия;

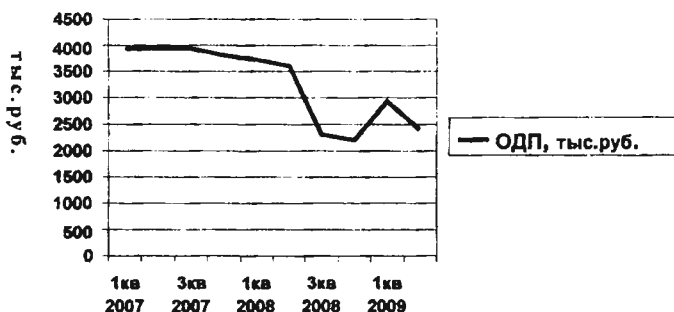


Рисунок 4. Динамика ОДП в расчете на квадратный метр готовой продукции в 2007-2009гг ООО «Нижегородская строительная компания»

Основные результаты и выводы:

1. Анализ базовых основ теории управления денежными потоками показал, что для эффективного управления денежными потоками, финансовому управлению необходимо иметь точную характеристику денежного потока, генерируемого компанией.
2. Разработана методика, позволяющая оптимизировать величину денежных потоков в строительной организации и улучшить финансовое состояние компании.
3. Разработан алгоритм прогнозирования для расчета денежных проектов и принятия решений по инвестиционному проекту.
4. Предложенные методики и модели нашли успешное применение на предприятиях строительной отрасли города Нижнего Новгорода и Москвы и показали высокие результаты после внедрения.

Таким образом, представленные в диссертационном исследовании материалы представляют не только научный интерес, но и имеют важный прикладной характер. Так как позволяют создать значительное конкурентное преимущество и не

только повысить эффективность управления денежными потоками на строительном предприятии, но и повысить финансовое благополучие предприятия в целом.

СПИСОК РАБОТ, ОПУБЛИКОВАННЫХ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ:

Статья, опубликованные в рекомендованных ВАК изданиях:

1. Цветкова, Ю.Г. Использование показателя финансово – эксплуатационной потребности при управлении денежными потоками на предприятиях строительной отрасли. / Ю.Г. Цветкова, А.С. Кокин// Вестник Нижегородского университета им. Н.И. Лобачевского, 2010, №2. Часть 1.- Н.Новгород: Изд-во ННГУ им.Н.И.Лобачевского, 2010 - 350с. – с.242-248 – 0,4 п.л., в т.ч. авторских – 0,39 п.л.
2. Цветкова, Ю.Г. Методика прогнозирования денежных потоков в строительной организации. / Ю.Г. Цветкова, А.С. Кокин // Вестник ИНЖЭКОНА Серия: Экономика, 2010, Выпуск 1(36), с.343-346 – 0,2 п.л., в т.ч. авторских – 0,18 п.л.
3. Цветкова, Ю.Г. Прогнозирование денежных потоков в строительной организации. / Ю.Г. Цветкова, А.С. Кокин // Вестник Нижегородского университета им. Н.И. Лобачевского, 2010, №1, Часть 1.- Н.Новгород: Изд-во ННГУ им.Н.И.Лобачевского, 2010 -370с. – с.247-253 – 0,4 п.л., в т.ч. авторских – 0,37 п.л.

Статьи, опубликованные в других научных изданиях:

4. Цветкова, Ю.Г. Влияние экономической политики Центрального банка РФ на управление денежными потоками предприятия. / Ю.Г. Цветкова // Сборник статей Всероссийской научно-практической конференции «Совершенствование финансово-кредитных отношений в трансформируемой экономике России» - Воронеж: Воронежский государственный университет, 2007. – 620 с.- с. 566-569 – 0,2 п.л.
5. Цветкова, Ю.Г. Влияние структуры и величины оборотного капитала строительной организации на денежные потоки. / Ю.Г. Цветкова, А.С. Кокин // Сборник научных статей «Экономика. Право. Образование: региональный аспект» - Н.Новгород, НОУ МИЭМП г.Н.Новгород, 2007 – 199 с. – с. 21-26 – 0,3 п.л., в т.ч. авторских 0,25 п.л.
6. Цветкова, Ю.Г. Расчет реальных денежных потоков с учетом фактора

инфляции. / Ю.Г. Цветкова, А.С. Кокин // Сборник научных статей «Экономика. Право. Образование: региональный аспект» - Н.Новгород, НОУ МИЭМП г.Н.Новгород, 2008 –выпуск 2 / Под научной редакцией доктора экономических наук, профессора И.Н. Шапкина - 146 с. – с. 48-54 – 0,3 п.л., в т.ч. авторских- 0,28 п.л.

7. Цветкова, Ю.Г. Методика оптимизации управления денежными потоками на примере строительной компании / Ю.Г. Цветкова, А.С. Кокин // Вестник Нижегородского университета им. Н.И. Лобачевского, 2009. №6. Часть 1. – Н.Новгород: Изд-во ННГУ им.Н.И.Лобачевского, 2009.- 296с. – с.251-256 – 0,3 п.л., в т.ч. авторских - 0,29 п.л.

8. Цветкова, Ю.Г. Влияние фактора инфляции на величину денежных потоков предприятия. /Ю.Г. Цветкова// Сфера услуг: региональный аспект. Материалы межрегиональной заочной научно-практической конференции. (Нижний Новгород, 8 апреля, 2010 года, филиал Сочинского государственного университета туризма и курортного дела в г.Нижний Новгород)/ отв.ред. П.П. Мирошкин. – Н.Новгород: ООО «Издательство «Пламя», 2010. – 116с., с.93-97 – 0,25 п.л.

9. Цветкова, Ю.Г. Оптимизация операционных денежных потоков строительной организации. /Ю.Г. Цветкова// Сфера услуг: региональный аспект. Материалы межрегиональной заочной научно-практической конференции. (Нижний Новгород, 8 апреля, 2010 года, филиал Сочинского государственного университета туризма и курортного дела в г.Нижний Новгород)/ отв.ред. П.П. Мирошкин. – Н.Новгород: ООО «Издательство «Пламя», 2010. – 116с., с.97-101- 0,25 п.л.

10. Цветкова Ю.Г. Анализ стоимости привлеченных денежных средств при финансировании объектов основных средств в строительстве. /Цветкова Ю.Г.// Материалы VIII международной научно-практической конференции «Актуальные научные разработки», -2012. Том 7. Экономика. София. «БялГРАД-БГ» ООД – 88 стр., с.14-17 – 0,2 п.л.

Цветкова Юлия Геннадьевна

**Управление денежными потоками на примере строительных
организаций**

Автореф. дисс. на соискание ученой степени кандидата экономических наук

Формат 60х90-16. Бумага 65 г/м².
Подписано в печать 23.04.2012. Печать трафаретная.
Усл.печ.л. 1.3 Тираж 100 экз

Типография Нижегородского госуниверситета
Лист. ПД №18-0099 от 04.05.2001
603000, Нижний Новгород, ул. Б.Покровская, 37

